

転換社債市場アップデート – 2019年3月15日 –

良好なムードが市場を押し上げる

グローバル株式は先週、力強い反発を見せ、ほぼ全ての主要株価指数が前週の下落分を取り戻す展開となりました。中でも S&P500 種指数の年初来での上昇幅は、1991 年以來で最大となりました。欧州では、ユーロ・ストックス 50 インデックスがブレグジット関連の懸念材料を払拭し、週を通して 3%以上超の上昇を見せました。



ピエール・アンリ・ド・
モンド・サバス

シニア・ポートフォリオ・マネジャー



ゼイン・ジャファー

ポートフォリオ・マネジャー

先週のグローバル市場

先週発表された米国の 2 月のコアインフレ率は自動車価格及び処方箋医薬品の価格下落を背景にやや鈍化し、今週予定されている米連邦公開市場委員会（FOMC）において米連邦準備制度理事会（FRB）が「辛抱強さ」を維持する余地を与えるとの見方から市場の支援材料となりました。通商協議関連では比較的静かな一週間となり、特段目新しい材料は見られませんでした。唯一特筆すべき報道として、トランプ米大統領と中国の習近平国家主席との会合が少なくとも 4 月までは開催されないとの報道がありました。しかし、この話題は週の中頃に一時的に市場の下押し圧力となるに留まりました。米国内では、トランプ米大統領が 4.7 兆米ドル規模となる 2020 年の予算を公表し、この中では国防予算の拡大や 90 億米ドルのメキシコ国境の壁建設費用が盛り込まれました。このことに対して野党・民主党は反発を強めており、2020 年に控える大統領選でトランプ氏追放を目指す民主党に、攻撃の手を緩める意図はないとみられます。

先週は中国市場も反発基調となり、中国本土の CSI300 指数は週を通して 2.4%上昇し、前週の下落幅を回復しました。中国の経済指標は全般的に軟調で、工業生産の伸びは 17 年ぶりの低調となったほか、小売売上高（家計消費の指標となる）の伸びも市場予想並みに留まりました。一方で、インフラ及び機械への投資を測る固定資産投資は一部市場予想を小幅に上回る 6%超の伸びを見せました。米国の貿易需要に付け込み、経済成長鈍化に対する懸念を和らげることを目的として、中国当局は先週、中国国内における海外からの投資及び外国企業の活動に関連した制約を緩和し、これまでで初めて、国営企業と同等の地位を外国企業に与えました。この動きは、中国への投資資金の流れを今後も促す要因になると考えています。

原油相場にとっても堅調な一週間となり、石油輸出国機構（OPEC）が今年後半も協調減産を維持するとサウジアラビアの提案について協議しているとの報道を背景に、原油価格は週を通して 4%近く上昇しました。サウジアラビアのエネルギー相は先週、市場のファンダメンタルズは「大幅に改善しているものの、（供給過剰を減らすためには）さらなる行動が必要である」と発言しました。

MSCI All Country World Index は先週、2.79%上昇しました。

転換社債市場の動向

電子署名ソリューション会社であるドキュサインが発表した直近四半期決算は、全ての指標において事前のアナリスト予想を上回る内容でした。サンフランシスコを拠点とする同社は、初めてとなる通年での事業で、35%の増収となる700百万米ドルを上回る売上高を発表しました。この報道を受け、年初来で50%近く上昇していた同社株式の利益実現の動きが加速するなか、同社株価は小幅に下落しました。ブルーベイでは、ドキュサインが専門とするオンライン署名及びデジタル契約などの分野は顧客にとって時間及び経費削減につながるため、比較的マクロ経済の逆風要因に耐性があるとみているため、同社に対する前向きな見方を維持しています。

フランスのバイオ医薬品会社であるジェンフィは先週、非アルコール性脂肪性肝炎（NASH）治療薬の臨床試験の次のフェーズについて、米国食品医薬品局（FDA）の承認を受けたと発表しました。またこれと同じタイミングで、同社は米国預託証券500万株のNASDAQでのIPOを申請したことを発表しました。これらの報道を受け、同社株価は先週4%以上上昇しました。

先週は再び新規発行市場が活発化し、中でもユーロネット・ワールドワイドによる総額525百万米ドルの30年債の発行が注目を集めました。同新発債には旺盛な需要が見られ、その後の流通市場においても順調に取引されました。オーストラリアでは、更なる業務拡大への資金調達として不動産サービス会社のデクサスが425百万豪ドルの転換社債を発行するなど、ここ2週間で2件目のREITの発行が見られました。さらに、ゴル・リニャス・アエリアス・インテリジェンテスが300百万米ドルの起債計画を発表し、年初来で初めて中南米からの発行が見られました。

転換社債市場の見通し

先週は、中国の不動産関連銘柄やグローバルの原油関連銘柄、さらに米ハイテク関連銘柄が堅調なパフォーマンスを主導する展開となりました。株式市場が上昇するなか、転換社債もその恩恵を一定程度享受することが出来ました。S&P500種指数が過去最高値に近づくなか、中長期的に前向きな見通しを維持しています。今週はFOMCが予定されており、米中通商交渉も解決に向けて進展していると見られ、足元の上昇基調が今後も続く可能性があるとみています。またこのような投資環境下において、転換社債は力強いリスク調整後のリターンをもたらすと期待しています。

ブルーベイ・アセット・マネジメント・インターナショナル・リミテッド

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 1029 号

一般社団法人 日本投資顧問業協会会員、一般社団法人 投資信託協会会員、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会会員

■手数料等

当社の提供する投資一任業に関してご負担いただく手数料や費用等は、お客様に委託された運用金額や運用戦略ごとに、あるいは運用状況等により変動いたします。最終的な料率・計算方法等はお客様との個別協議により別途定めることとなりますが、主な運用戦略ごとの手数料の上限は以下となります。

エマージングソブリン債戦略：年率 0.80%（税抜） / エマージング社債戦略：年率 1.00%（税抜） / エマージング総合債券戦略：年率 0.80%（税抜） / エマージング債アンコンストレイント戦略：年率 1.00%（税抜） / ハイ・イールド債/ローン戦略：年率 0.70%（税抜） / 投資適格債戦略：年率 0.45%（税抜） / 投資適格債絶対リターン戦略：年率 0.90%（税抜） / グローバル・ソブリン・オポチュニティ戦略：年率 1.10%（税抜） 成功報酬 15%（税抜） / 金融ハイブリッド債戦略：年率 0.80%（税抜） / 転換社債戦略：年率 0.75%（税抜） / オルタナティブ戦略：年率 2.20%（税抜） 成功報酬 20%（税抜） / マルチクレジット戦略：年率 0.75%（税抜） / ダイレクト・レンディング戦略：年率 1.7%（税抜） 成功報酬 20%

なお、当社との投資一任契約は、原則、運用戦略に応じた外国籍投資信託を投資対象とします。上記手数料には、お客様から直接当社にお支払いいただく投資顧問報酬、外国籍投資信託に対して投資した資産から控除される運用報酬が含まれます。

この他、管理報酬その他信託事務に関する費用等が投資先外国籍投資信託において（ダイレクト・レンディング戦略については、管理報酬その他管理事務に関する費用等が投資先外国籍リミテッド・パートナーシップにおいて）発生しますが、お客様に委託された運用金額や運用戦略ごとに、あるいは運用状況等により変動いたしますので、その料率ならびに上限を表示することができません。手数料や費用等について詳しくは、弊社担当者にお問い合わせをいただくか、契約締結前交付書面又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

■投資一任契約に関するリスク

投資一任契約に基づく契約資産の運用は、原則、戦略に応じた外国籍投資信託を通じて、実質的に海外の公社債、株式等の有価証券や通貨などの価格変動性のある資産に投資を行います。これら有価証券等には主に以下のリスクがあり、株式相場、金利、為替等の変動による価格変動、及び有価証券の発行会社の財務状況の悪化等による価格の下落により、外国籍投資信託等の基準価額が下落し、損失を被ることがあります。従って契約資産は保証されるものではなく、お客様の投資された元本を割り込むことがあります。また、デリバティブ取引等が用いられる場合においては、上記の価格変動等により、元本超過損が生じる可能性があります。運用による損益は全てお客様に帰属いたします。

価格変動リスク：有価証券の価格変動に伴って損失が発生するリスク

為替変動リスク：外国為替相場の変動に伴って損失が発生するリスク

信用リスク：発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに対する外部評価の変化等により損失が発生するリスク

流動性リスク：市場の混乱等により取引ができず、通常よりも不利な価格での取引を余儀なくされることにより損失が発生するリスク

カントリーリスク：投資対象国／地域の政治・経済、投資規制、通貨規制等の変化により損失が発生するリスク

なお、契約資産が持つリスクは上記に限定されるものではありませんのでご注意ください。リスクに関する詳細につきましては契約締結前交付書面又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

本資料は受領者への情報提供のみを目的としており、特定の運用商品やサービスの提供、勧誘、推奨を目的としたものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、当社がその正確性、完全性、妥当性を保証するものではありません。記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告なく変更される可能性があります。過去の実績及びシミュレーション結果は、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。なお、当社の書面による事前の許可なく、本資料およびその一部を複製・転用・ならびに配布することはご遠慮下さい。当社と金融商品取引契約の締結に至る場合には、別途契約締結前交付書面等をお渡ししますので、当該書面等の内容を十分にお読みいただき、必要に応じて専門家にご相談の上、お客様ご自身のご判断でなさるようお願いいたします。

以上